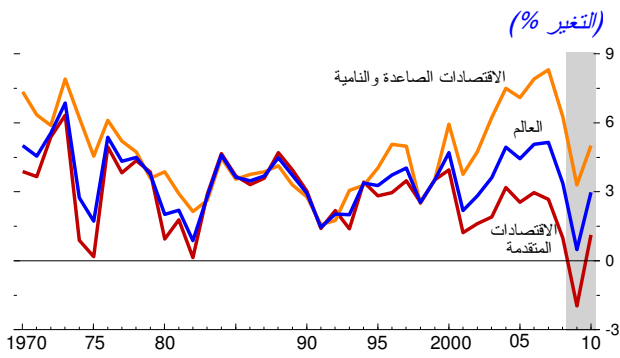


## الركود الاقتصادي العالمي يفرض تحديات على السياسات

من المتوقع هبوط النمو العالمي إلى ٠,٥% في عام ٢٠٠٩، وهو أدنى المعدلات المسجلة منذ الحرب العالمية الثانية. ورغم ما أُتخذ من إجراءات واسعة النطاق على مستوى السياسات، فلا تزال الضغوط المالية على حدتها، مما يجذب الاقتصاد الحقيقي صوب الهبوط. ولن يتسن تحقيق التعافي الاقتصادي الدائم حتى يستعيد القطاع المالي قدراته الوظيفية وتتم إزالة المعوقات المعطلة لأسواق الائتمان. ولإنجاح هذا المسعى، ينبغي إطلاق مبادرات جديدة على صعيد السياسات تقود إلى إثبات خسائر القروض على نحو موثوق؛ وتصنيف الشركات المالية حسب إمكانية استمرارها على المدى المتوسط؛ وتوفير الدعم العام للمؤسسات التي تمتلك مقومات الاستمرار عن طريق ضخ رؤوس الأموال والتخلص من الأصول الرديئة. كذلك ينبغي أن تكون السياسات النقدية وسياسات المالية العامة أكثر دعماً للطلب الكلي وأن تظل على هذا النحو في المستقبل المنظور، مع وضع استراتيجيات تضمن استمرارية أوضاع المالية العامة على المدى الطويل. وإضافة إلى ذلك، سوف يكون التعاون الدولي عاملاً حاسماً في رسم هذه السياسات وتنفيذها.

مستوى السياسات بغية توفير رؤوس أموال إضافية والحد من مخاطر الائتمان<sup>١</sup> فمنذ نهاية أكتوبر الماضي، شهدت أسواق التمويل في الاقتصادات الصاعدة تراجعاً لا يُذكر في فروق العائد

### الشكل البياني ١- نمو إجمالي الناتج المحلي



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي

رغم توافر الضمانات الحكومية، بينما تظل هذه الفروق قريبة من مستوياتها القصوى في كثير من أسواق الائتمان. أما في الأسواق الصاعدة فلا تزال فروق العائد مرتفعة على السندات السيادية

## الاقتصاد العالمي يواجه حالة من الهبوط العميق

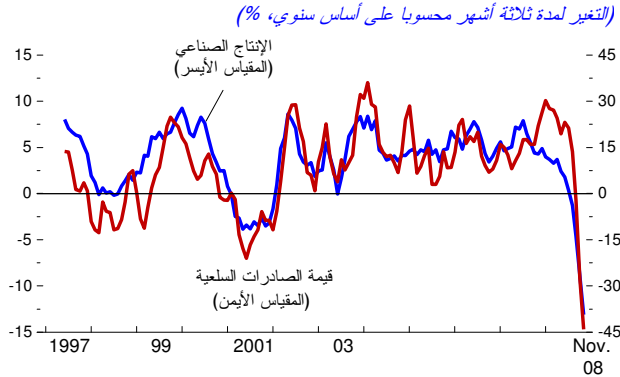
من المتوقع أن يهبط النمو العالمي في عام ٢٠٠٩ ليصل إلى ٠,٥% حسب تعادل القوى الشرائية وليتحول إلى معدل سالب إذا ما قيس بأسعار صرف السوق (الجدول ١,١ والشكل البياني ١). ويمثل هذا المعدل تخفيضاً بمقدار ١,٧٥ نقطة مئوية للتوقعات الواردة في عدد نوفمبر ٢٠٠٨ من تقرير "مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي". وتشير التوقعات الحالية إلى أن الاقتصاد العالمي سوف يحقق تعافياً تدريجياً في عام ٢٠١٠، مع تحسن النمو ليصل معدله إلى ٣%، وذلك بفضل الجهود المتواصلة لتخفيف ضغوط الائتمان واتباع منهج توسعي في سياسات المالية العامة والسياسات النقدية. غير أن أجواء كثيفة من عدم اليقين تغلف آفاق الاقتصاد، والإجراءات القوية على مستوى السياسات هي عنصر جوهري يعتمد عليه توقيت التعافي ومدى سرعته.

## الأسواق المالية لا تزال تحت ضغوط

ظلت الأوضاع بالغة الصعوبة في الأسواق المالية لفترة أطول مما أشارت التوقعات في عدد نوفمبر ٢٠٠٨ من تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي، ورغم ما أُتخذ من إجراءات واسعة النطاق على

<sup>١</sup> راجع عدد يناير ٢٠٠٩ من تقرير الاستقرار المالي العالمي - مستجدات الأسواق المالية.

## الشكل البياني ٢ – نمو الإنتاج الصناعي والتجارة السلعية عالمياً



المصادر: مؤسسة Haver Analytics؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي

## الاقتصادات المتقدمة تمر بأعمق ركود منذ الحرب العالمية الثانية

وعلى هذه الخلفية من عدم اليقين، تشير التوقعات الحالية إلى انكماش الناتج في الاقتصادات المتقدمة بنسبة ٢% في عام ٢٠٠٩، وهي المرة الأولى التي يسجل فيها الناتج السنوي انكماشاً في مرحلة ما بعد الحرب العالمية الثانية، مع خسارة تراكمية (نسبة إلى الناتج الممكن) تعادل الخسارة المسجلة في فترتي ١٩٧٤-١٩٧٥ و ١٩٨٠-١٩٨٢ (الشكل البياني ٣). ومع ذلك، يُتوقع أن يبدأ تعافي الناتج في أواخر عام ٢٠٠٩ ليصل إلى نحو ١% في عام ٢٠١٠، وذلك إذا تم اتخاذ مزيد من التدابير الشاملة والمنسقة على مستوى السياسات المالية بحيث تسهم في عودة الأوضاع الطبيعية إلى الأسواق، فضلاً على توفير دفعة تنشيطية قوية من المالية العامة وإجراء تخفيضات كبيرة في أسعار الفائدة لدى كثير من الاقتصادات المتقدمة. ومن المنتظر أن يساعد استقرار سوق المساكن الأمريكية في إرساء الدعائم اللازمة لتعافي الاقتصاد خلال تلك الفترة.

وسندات دين الشركات، بالرغم من التراجع المحدود الذي سجلته في الآونة الأخيرة. ونظراً لتدهور الاحتمالات المتوقعة للاقتصاد، كانت المكاسب ضئيلة أو معدومة في أسواق أسهم الاقتصادات المتقدمة والصاعدة على حد سواء، بينما ساد التقلب أسواق العملة.

وتشير التوقعات إلى استمرار الضغوط في الأسواق المالية خلال عام ٢٠٠٩. ففي الاقتصادات المتقدمة، يُرجح أن تستمر أوضاع السوق الصعبة إلى أن تتخذ تدابير قوية على مستوى السياسات لإعادة هيكلة القطاع المالي، وتبديد عدم اليقين بشأن الخسائر، وكسر دائرة التأثيرات المرتدة السلبية مع تباطؤ الاقتصاد الحقيقي. وفي الاقتصادات الصاعدة، يُرجح أن تستمر أوضاع التمويل العصبية لبعض الوقت – وبخاصة في قطاعات الشركات بديونها الضخمة التي تتطلب التجديد.

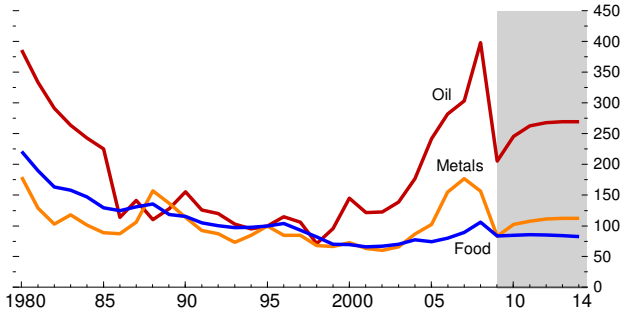
## دائرة خبيثة من التأثيرات المرتدة بين القطاعين الحقيقي والمالي بدأت عواقبها الوخيمة تظهر على أرض الواقع

حدث هبوط سريع في مستوى الناتج والتجارة العالميين خلال الشهور الأخيرة من عام ٢٠٠٨ (الشكل البياني ٢). فبسبب استمرار الأزمة المالية وإخفاق السياسات في تبديد عدم اليقين، سجلت قيم الأصول هبوطاً حاداً في كل من الاقتصادات المتقدمة والصاعدة، مما قلص ثروة الأسر مفضياً إلى ضغوط خافضة للطلب الاستهلاكي. وإضافة إلى ذلك، أدى ارتفاع عدم اليقين المصاحب إلى دفع الأسر والأعمال على تأجيل الإنفاق، مما خفض الطلب على السلع الاستهلاكية والرأسمالية. وفي نفس الوقت، تؤدي الانقطاعات واسعة الانتشار في تدفقات الائتمان إلى تقييد الإنفاق في قطاع الأسر والحد من الإنتاج والتجارة.

### ضعف النمو العالمي أجهض طفرة أسعار السلع الأولية

أدى ركود الطلب العالمي إلى انهيار أسعار السلع الأولية (الشكل البياني ٤). فرغم تخفيضات الإنتاج والتوترات الجغرافية-السياسية، هبطت أسعار النفط بنسبة تجاوزت ٦٠% منذ الذروة التي سجلتها في يوليو ٢٠٠٨، وإن ظلت قيمتها الحقيقية أعلى مما كانت عليه في تسعينات القرن العشرين. وقد خفض الصندوق توقعاته الأساسية لأسعار النفط إلى ٥٠ دولارا للبرميل في عام ٢٠٠٩ و ٦٠ دولارا للبرميل في عام ٢٠١٠ (مقارنة بسعر ٦٨ دولارا و ٧٨ دولارا، على التوالي، في عدد نوفمبر من تقرير مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي)، وتتركز احتمالات الحيود عن هذه التوقعات في ناحية انخفاض الأسعار. كذلك تم تخفيض الأسعار المتوقعة للمعادن والغذاء تمشيا مع التطورات الأخيرة. وأدت هذه الانخفاضات السعرية إلى إضعاف احتمالات النمو بالنسبة لعدد من الاقتصادات المصدرة للسلع الأولية.

### الشكل البياني ٤ - الأسعار الحقيقية للسلع الأولية (١٩٩٥ = ١٠٠)

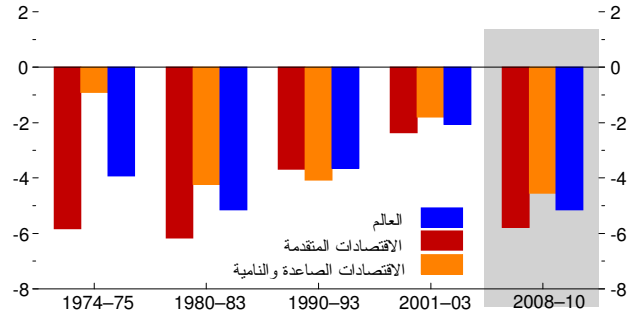


المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي

### ضغوط التضخم تتراجع

تقلصت ضغوط التضخم تحت تأثير تباطؤ النشاط الاقتصادي الحقيقي (الشكل البياني ٥). ففي الاقتصادات المتقدمة، يُتوقع أن ينخفض التضخم الكلي من ٣,٥% في عام ٢٠٠٨ إلى معدل

### الشكل البياني ٣ - خسارة الناتج التراكمية في فترات هبوط الاقتصاد العالمي نسبة إلى الناتج الممكن (%)



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي

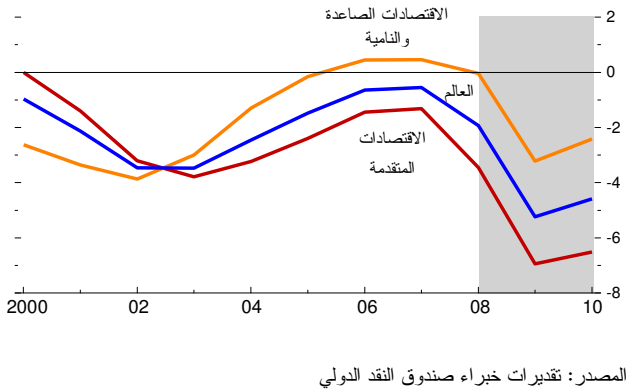
### الاقتصادات الصاعدة والنامية تمر بحالة من التباطؤ الشديد

من المتوقع أن يشهد النمو في الاقتصادات الصاعدة والنامية تباطؤا حادا من ٦,٢٥% في عام ٢٠٠٨ إلى ٣,٢٥% في عام ٢٠٠٩، تحت وطأة التراجع في الطلب على الصادرات وانخفاض الموارد الموجهة لتمويلها، وهبوط أسعار السلع الأولية، وازدياد قيود التمويل الخارجي (خاصة في حالة الاقتصادات التي تعاني اختلالات خارجية كبيرة). وقد أدى تعزيز الأطر الاقتصادية في كثير من الاقتصادات الصاعدة إلى إفساح مجال أكبر مما سبق لتدعيم النمو عن طريق السياسات، مما أسهم في تخفيف أثر هذه الصدمة الخارجية غير المسبوقة. وعلى ذلك، وبالرغم من أن هذه الاقتصادات سوف تتعرض لنوبات من التباطؤ الشديد، فمن المتوقع أن يحتفظ نموها بالمعدلات المحققة في فترات الهبوط العالمي السابقة أو أن يتجاوز هذه المعدلات. ويلاحظ أن البلدان النامية في إفريقيا وغيرها من أنحاء العالم هي أكثر استعدادا في الوقت الراهن أيضا لمواجهة ما ينشأ من تحديات أمام السياسات نظرا للتحسن الذي حققته في تنفيذ السياسات الاقتصادية الكلية، ولكن القارة في وضع أضعف من معظم المناطق الأخرى بسبب مستويات الفقر فيها واعتمادها على تصدير السلع الأولية.

المركزية في الاقتصادات الصاعدة أيضا بتخفيف شدة سياساتها النقدية وتحسين مستوى السيولة السوقية.

وسعيًا لمكافحة الهبوط الاقتصادي الراهن، أعلن عدد كبير من الحكومات اعتماد مجموعات مختلفة من تدابير المالية العامة بغية إعطاء دفعة للاقتصاد. وعلى ذلك، تتضمن التوقعات الجديدة توسعًا هائلًا في المالية العامة، على عكس ما ورد في عدد نوفمبر من تقرير *مستجدات الاقتصاد العالمي*. وفي بلدان مجموعة العشرين على وجه الخصوص، يُتوقع أن تصل الدفعة التنشيطية المستمدة من المالية العامة إلى ١,٥% من إجمالي الناتج المحلي. كذلك يُتوقع ازدياد العجز نتيجة لتشغيل أدوات الضبط التلقائي وتأثير انخفاضات أسعار الأصول الحادة على مستوى الإيرادات، إضافة إلى تكلفة عمليات الإنقاذ في القطاع المالي. ونتيجة لذلك، تشير التوقعات إلى تقلص رصيد المالية العامة في الاقتصادات المتقدمة بواقع ٣,٢٥ نقطة مئوية ليصل إلى -٧% من إجمالي الناتج المحلي في عام ٢٠٠٩ (الشكل البياني ٦).

الشكل البياني ٦ – الأرصدة المالية لدى الحكومة العامة  
(% من إجمالي الناتج المحلي)



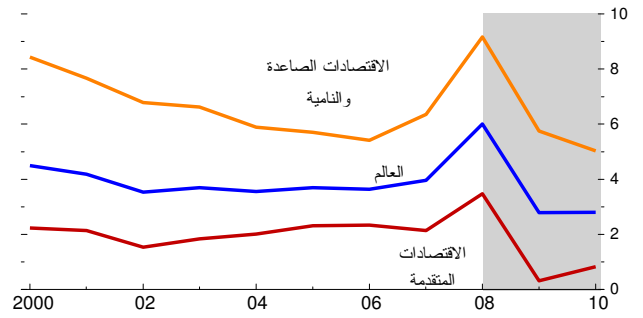
المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي

### عدم اليقين بشأن آفاق الاقتصاد بلغ حدودًا استثنائية

لا تزال مخاطر النتائج دون المتوقعة هي السائدة، حيث أدى حجم الأزمة المالية الراهنة واتساع نطاقها إلى الزج بالاقتصاد العالمي في دروب غير مطروقة. ويتمثل الخطر الأكبر في تقادم الدائرة

منخفض غير مسبق هو ٠,٢٥% في عام ٢٠٠٩ قبل أن يرتفع بالتدريج إلى ٠,٧٥% في عام ٢٠١٠. وإضافة إلى ذلك، يُتوقع أن تمر بعض الاقتصادات المتقدمة بفترة من الارتفاعات الضئيلة (أو حتى السالبة) في أسعار المستهلكين. وفي الاقتصادات الصاعدة والنامية، يُتوقع انخفاض التضخم بالمثل مسجلًا ٥,٧٥% في عام ٢٠٠٩ و ٥% في عام ٢٠١٠ بعد أن بلغ ٩,٥% في عام ٢٠٠٨.

الشكل البياني ٥ – التضخم حسب مؤشر أسعار المستهلكين (%)



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي

### السياسات النقدية وسياسات المالية العامة تقدم دعماً هائلاً على مستوى العالم

بالنظر إلى سرعة تدهور الآفاق المرتقبة وتراجع الضغوط التضخمية، عمدت البنوك المركزية في الاقتصادات المتقدمة إلى اتخاذ إجراءات فعالة لخفض أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية وزيادة توافر الائتمان. فحدثت تخفيضات كبيرة في أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية خلال الشهور القليلة الماضية، وخاصة مع انحسار ضغوط التضخم، وإن كان انخفاض التضخم المتوقع يخفف تأثير هذا الإجراء على أسعار الفائدة الحقيقية. ومقارنة بالتوقعات الواردة في عدد نوفمبر من تقرير *مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي*، يفترض أن تنخفض أسعار الفائدة السوقية قصيرة الأجل بنحو ربع نقطة مئوية في الولايات المتحدة ومنطقة اليورو والمملكة المتحدة، تمشيًا مع توقعات السوق. وقد بدأت البنوك

الموثوق والمنسق لخسائر القروض وتوفير الدعم العام للمؤسسات المالية التي تمتلك مقومات الاستمرار. وينبغي مساندة هذه السياسات باتخاذ تدابير لتصفية البنوك المعسرة، وإنشاء هيئات عامة للتصرف في الديون الرديئة، بما في ذلك إمكانية التصرف في هذه الديون باعتماد المنهج القائم على فكرة "بنك القروض الرديئة"، مع حماية الموارد العامة في نفس الوقت.

ولا تزال السياسة النقدية رافعة مهمة. وتتضمن التوقعات تخفيضا كبيرا في أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية، وإن كانت فعالية تخفيضات الفائدة في دعم النشاط الاقتصادي ستظل محدودة على الأرجح ما دامت اضطرابات الأوضاع المالية قائمة. ومع اقتراب أسعار الفائدة من الصفر في العديد من البلدان الكبرى، تعكف البنوك المركزية على استكشاف مناهج بديلة على مستوى السياسة النقدية تعتمد على استخدام ميزانياتها العمومية في إيجاد أوضاع نقدية أكثر يسرا. وينبغي أن ينصب التركيز على فتح أسواق الائتمان الأساسية (ذات العائد المرتفع والسيولة المنخفضة).

وفي الظروف الراهنة، يُنتظر أن يتلقى النمو دفعة داعمة قوية حال تنفيذ الدفعة التنشيطية المالية في الوقت المناسب في مجموعة واسعة من الاقتصادات المتقدمة والصاعدة.<sup>٣</sup> ونظرا لارتكاز التوقعات الحالية على اتخاذ إجراءات فعالة ومنسقة على مستوى السياسات، فمن المرجح أن يؤدي أي تأخير إلى تقاوم احتمالات النمو. وعلى البلدان المستجيبة من منظور سياستها المعتمدة أن تؤكد التزامها القاطع بعمل المزيد إذا ازداد الموقف تدهورا. وينبغي أن تكون تدابير المالية العامة قائمة في الأساس على ترتيبات مؤقتة وأن توضع ضمن أطر متوسطة الأجل للمالية العامة تضمن إمكانية علاج العجز المتراكم في المالية العامة مع ازدياد تعافي الاقتصادات، كما تضمن إمكانية الوصول إلى استمرارية أوضاع المالية العامة رغم الضغوط الديمغرافية. أما البلدان التي تمتلك

الخبثية التي تتعاقب فيها التأثيرات المرتدة بين النشاط الاقتصادي الحقيقي والأسواق المالية، الأمر الذي يولد آثارا قد تكون أكثر تدميرا للنمو العالمي، ما لم يتم التصدي بقوة لتزايد الضغوط المالية وأجواء عدم اليقين. وإضافة إلى ذلك، يُلاحظ أن مخاطر الانكماش آخذة في الارتفاع في عدد من الاقتصادات المتقدمة، بينما يمكن أن يلحق ضرر جسيم بقطاعات الشركات في الاقتصادات الصاعدة مع استمرار محدودية الفرص المتاحة للحصول على التمويل الخارجي.<sup>٢</sup> وإضافة إلى ذلك، فرغم أهمية الدعم الذي تقدمه سياسة المالية العامة في الأجل القصير، يمكن أن يؤدي الإفراط في إصدار سندات الدين العام إلى حدوث رد فعل سلبي من الأسواق، ما لم تعمل الحكومات على توضيح الاستراتيجيات التي اعتمدها بما يكفل استمرارية الأوضاع على المدى الطويل.

كذلك توجد احتمالات بأن تتجاوز النتائج النهائية مستوى التوقعات. وعلى وجه الخصوص، يمكن أن يكون التحسن في الأوضاع المالية العالمية أسرع من المتوقع بفضل اتخاذ إجراءات قوية على صعيد السياسات. ومن شأن ذلك أن يعزز ثقة المستثمرين ومجتمع الأعمال وأن يخفف وطأة الضائقة الائتمانية، ومن ثم يثمر ارتفاعا في النمو العالمي.

### **الجهود الكبيرة والتكاملية على مستوى السياسات مطلب ضروري لإنكفاء النشاط الاقتصادي من جديد**

اهتمت الجهود المبذولة حتى الآن على مستوى السياسات بمعالجة المخاطر الأنينة التي تهدد الاستقرار المالي (عن طريق دعم السيولة، وتأمين الودائع، ونظم إعادة الرسكلة)، ولكنها لم توجه اهتماما يُذكر لتبديد عدم اليقين بشأن ملاءة المؤسسات المالية على المدى الطويل. فلا تزال عملية إثبات الخسائر وإعادة هيكلة القروض الرديئة غير مكتملة بعد. ولذلك ينبغي أن تركز سياسات القطاع المالي على دفع هذه العملية عن طريق فرض الإثبات

<sup>٣</sup> راجع (Fiscal Policy for the Crisis, IMF Staff Position Note (SPN/08/01)

<sup>٢</sup> راجع (Gauging Deflation Risks, IMF Staff Position Note (SPN/09/01)

المساعدات الأجنبية بسبب زيادة قيود الميزانية، حتى لا تضيق  
المكاسب الاقتصادية التي تحققت بجهد شاق في البلدان النامية.

حيزا ماليا أضيق فينبغي أن تركز جهودها على دعم القطاع المالي  
وتدفقات الائتمان، مع ضمان تكيف الميزانيات العامة مع الأوضاع  
الخارجية الأقل إيجابية. غير أن من المهم تجنب التخفيضات في

**Table 1.1. Overview of the World Economic Outlook Projections**  
(Percent change, unless otherwise noted)

	Year over Year				Q4 over Q4				
	2007	2008	Projections		Difference from November 2008 WEO Projections		Estimates	Projections	
			2009	2010	2009	2010	2008	2009	2010
<b>World output<sup>1</sup></b>	<b>5.2</b>	<b>3.4</b>	<b>0.5</b>	<b>3.0</b>	<b>-1.7</b>	<b>-0.8</b>	<b>1.1</b>	<b>1.2</b>	<b>3.4</b>
Advanced economies	2.7	1.0	-2.0	1.1	-1.7	-0.5	-1.1	-0.5	1.6
United States	2.0	1.1	-1.6	1.6	-0.9	0.1	-0.7	--	2.0
Euro area	2.6	1.0	-2.0	0.2	-1.5	-0.7	-0.7	-1.4	0.9
Germany	2.5	1.3	-2.5	0.1	-1.7	-0.4	-1.2	-1.0	0.4
France	2.2	0.8	-1.9	0.7	-1.4	-0.8	-0.5	-1.8	2.2
Italy	1.5	-0.6	-2.1	-0.1	-1.5	-0.1	-1.5	-1.3	0.8
Spain	3.7	1.2	-1.7	-0.1	-1.0	-0.9	-0.4	-1.5	0.5
Japan	2.4	-0.3	-2.6	0.6	-2.4	-0.5	-3.0	-0.2	0.8
United Kingdom	3.0	0.7	-2.8	0.2	-1.5	-0.9	-1.8	-1.5	0.8
Canada	2.7	0.6	-1.2	1.6	-1.5	-1.4	-0.4	-0.4	2.0
Other advanced economies	4.6	1.9	-2.4	2.2	-3.9	-1.0	-1.6	0.1	2.7
Newly industrialized Asian economies	5.6	2.1	-3.9	3.1	-6.0	-1.1	-3.4	0.6	3.3
Emerging and developing economies <sup>2</sup>	8.3	6.3	3.3	5.0	-1.8	-1.2	4.5	3.5	5.8
Africa	6.2	5.2	3.4	4.9	-1.4	-0.5	...	...	...
Sub-Saharan	6.9	5.4	3.5	5.0	-1.6	-0.7	...	...	...
Central and eastern Europe	5.4	3.2	-0.4	2.5	-2.6	-1.3	...	...	...
Commonwealth of Independent States	8.6	6.0	-0.4	2.2	-3.6	-2.3	...	...	...
Russia	8.1	6.2	-0.7	1.3	-4.2	-3.2	2.7	-1.3	1.9
Excluding Russia	9.7	5.4	0.3	4.4	-1.3	-0.3	...	...	...
Developing Asia	10.6	7.8	5.5	6.9	-1.6	-1.1	...	...	...
China	13.0	9.0	6.7	8.0	-1.8	-1.5	6.8	7.5	8.1
India	9.3	7.3	5.1	6.5	-1.2	-0.3	5.1	5.3	7.1
ASEAN-5	6.3	5.4	2.7	4.1	-1.5	-1.3	4.1	3.1	4.5
Middle East	6.4	6.1	3.9	4.7	-1.5	-0.6	...	...	...
Western Hemisphere	5.7	4.6	1.1	3.0	-1.4	-1.0	...	...	...
Brazil	5.7	5.8	1.8	3.5	-1.2	-1.0	4.3	2.2	4.2
Mexico	3.2	1.8	-0.3	2.1	-1.2	-1.4	--	0.2	3.3
<i>Memorandum</i>									
European Union	3.1	1.3	-1.8	0.5	-1.6	-0.8	...	...	...
World growth based on market exchange rates	3.8	2.2	-0.6	2.1	-1.7	-0.7	...	...	...
<b>World trade volume (goods and services)</b>	<b>7.2</b>	<b>4.1</b>	<b>-2.8</b>	<b>3.2</b>	<b>-4.8</b>	<b>-2.5</b>	...	...	...
Imports									
Advanced economies	4.5	1.5	-3.1	1.9	-3.0	-1.8	...	...	...
Emerging and developing economies	14.5	10.4	-2.2	5.8	-7.0	-3.6	...	...	...
Exports									
Advanced economies	5.9	3.1	-3.7	2.1	-5.0	-1.8	...	...	...
Emerging and developing economies	9.6	5.6	-0.8	5.4	-5.8	-3.5	...	...	...
<b>Commodity prices (U.S. dollars)</b>									
Oil <sup>3</sup>	10.7	36.4	-48.5	20.0	-16.7	9.7	...	...	...
Nonfuel (average based on world commodity export weights)	14.1	7.4	-29.1	7.3	-10.4	6.3	...	...	...
<b>Consumer prices</b>									
Advanced economies	2.1	3.5	0.3	0.8	-1.1	-0.8	2.6	0.3	0.9
Emerging and developing economies <sup>2</sup>	6.4	9.2	5.8	5.0	-1.3	-0.5	7.6	4.7	4.2
<b>London interbank offered rate (percent)<sup>4</sup></b>									
On U.S. dollar deposits	5.3	3.0	1.3	2.9	-0.7	-1.4	...	...	...
On euro deposits	4.3	4.6	2.2	2.7	-0.8	-0.8	...	...	...
On Japanese yen deposits	0.9	1.0	1.0	0.4	--	-0.3	...	...	...

Note: Real effective exchange rates are assumed to remain constant at the levels prevailing during December 08, 2008-January 05, 2009. Country weights used to construct aggregate growth rates for groups of countries were revised.

<sup>1</sup>The quarterly estimates and projections account for 90 percent of the world purchasing-power-parity weights.

<sup>2</sup>The quarterly estimates and projections account for approximately 76 percent of the emerging and developing economies.

<sup>3</sup>Simple average of prices of U.K. Brent, Dubai, and West Texas Intermediate crude oil. The average price of oil in U.S. dollars a barrel was \$97.03 in 2008; the assumed price based on future markets is \$50.00 in 2009 and \$60.00 in 2010.

<sup>4</sup>Six-month rate for the United States and Japan. Three-month rate for the euro area.